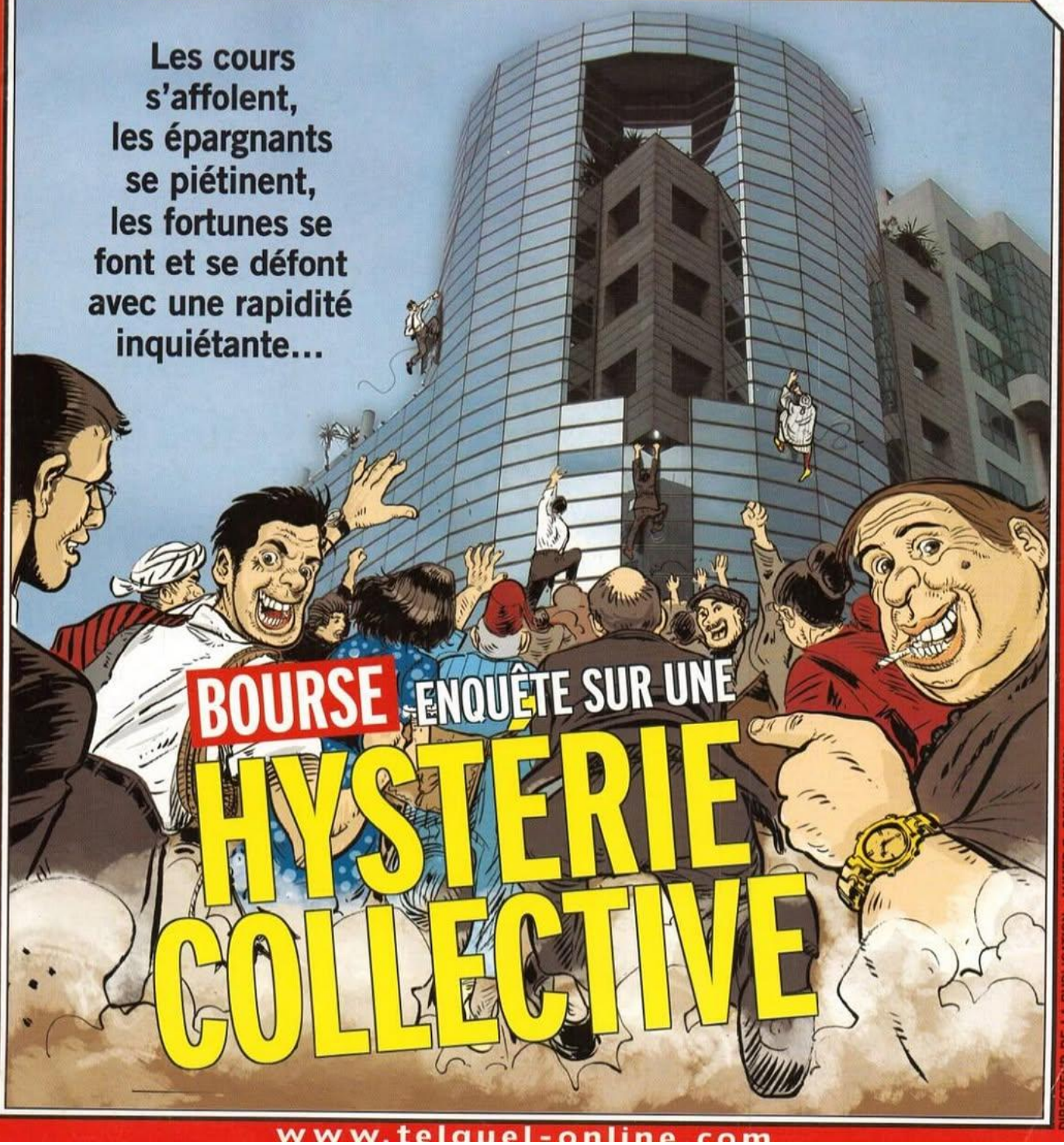
MANDARI PROCÈS POSTHUME

# TELQUEL

INCLUS
ملحق أسبوعي... في انتظار عودة نيشان
بالعربية

■ N°258. Du 27 janvier au 2 février 2007. 15 DH

LE MAROC TEL QU'IL




BOURSE : ENQUÊTE SUR UNE

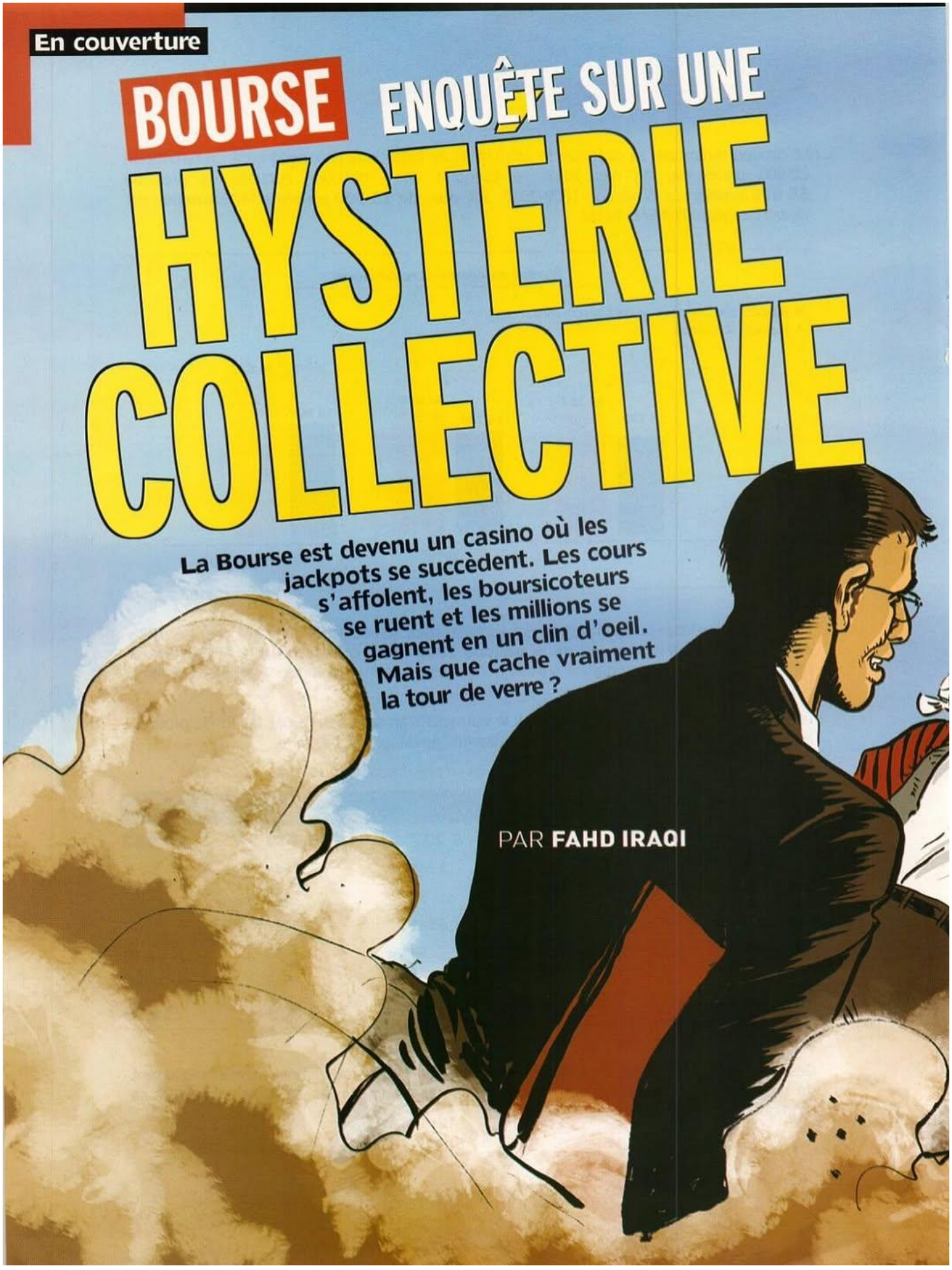
# HYSTÉRIE COLLECTIVE

www.telquel-online.com

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION : AHMED R. BENCHEMSI

# BOURSE ENQUÊTE SUR UNE HYSTÉRIE COLLECTIVE

**La Bourse est devenu un casino où les jackpots se succèdent. Les cours s'affolent, les boursicoteurs se ruent et les millions se gagnent en un clin d'oeil. Mais que cache vraiment la tour de verre ?**



PAR **FAHD IRAQI**

Une commerciale au salaire modeste fête son premier million de dirhams grâce à la Bourse. Une superstar du capitalisme marocain empoche 84 millions de dirhams de plus-value sur une seule valeur. En six mois, un industriel a multiplié par trois le patrimoine que sa famille a mis deux générations

ILLUSTRATION
**YOZIP**

à constituer. Des salles de marché jusqu'aux soirées cigares, en passant par les comptoirs de bars branchés, les histoires de fortunes faites en Bourse animent les discussions. Et sur la soixantaine de sociétés inscrites sur la cote, une valeur en particulier est sur toutes les langues. Son nom : Addoha. La société immobilière est sans doute la révélation de 2006, pour ne pas dire la seule que la Bourse ait jamais connue jusque-là. Introduit en juillet dernier, le titre a connu une ascension vertigineuse. Son cours a démarré à 580 dirhams pour s'envoler, au sommet de sa forme, jusqu'à 3200 dirhams ! Du jamais vu à Casablanca. *"C'est une valeur que les investisseurs ne sont pas près d'oublier de sitôt. Elle a permis à tellement de gens de gagner de l'argent"*, raconte ce trader, qui assure que les fortunés d'Addoha se comptent par centaines, si ce n'est par milliers.

À leur tête vient, bien entendu, le propriétaire de l'entreprise. En cédant 35% de sa société, Anas Sefrioui a empoché 2,7 milliards de dirhams. En plus, la progression du cours d'Addoha le propulse en haut du podium des plus grandes fortunes de la cote. Rien que les 65% qui lui restent valent aujourd'hui en Bourse quelque 37,5 milliards de dirhams, alors qu'il y a à peine six mois, l'entreprise dans sa totalité n'était valorisée qu'à 7,7 milliards. *"Si ça ne tenait qu'à moi, je n'aurais jamais vendu. Mais tant mieux si les épargnants ont pu gagner de l'argent grâce à cette valeur"*, confie Anas Sefrioui, pour commenter cette escalade spectaculaire du cours. *"De plus, je n'ai pas à me plaindre. Je contrôle toujours une société qui a acquis une notoriété phénoménale"*, poursuit le PDG qui, en six mois, a signé une convention d'investissement avec l'Etat et trois accords de partenariat avec des investisseurs internationaux.

L'année 2006 a connu un nombre record d'entreprises introduites en Bourse.

TNIOUNI / NICHANE

**SUR LA SOIXANTAINE DE SOCIÉTÉS INSCRITES SUR LA COTE, UNE VALEUR ÉMERGE DU LOT. SON NOM : ADDOHA.**

Des salles de marché jusqu'aux tables des restaurants brachés, les histoires de fortunes faites en Bourse animent les discussions.

TNIOUNI / NICHANE

## Quelle est la portée de l'effet Addoha ?

La réussite boursière d'Addoha a sans doute été un catalyseur pour le marché, dans toutes ses composantes. L'arrivée massive des entreprises en Bourse, au cours du second semestre 2006 (7 au total, un autre record pour la place), n'est sans doute pas à dissocier du phénomène Addoha. Certes, la réduction fiscale offerte aux entreprises s'introduisant en Bourse, et qui arrivait à échéance en fin d'année, est un cadeau qui ne se refuse pas. Mais la bonne valorisation d'un marché, propulsé à des sommets par la société immobilière, a également poussé les hésitants à franchir le pas. Ne raconte-t-on pas d'ailleurs que les actionnaires de Colorado - qui pensaient sérieusement reporter l'entrée en Bourse en raison de conflits avec le staff - se seraient finalement empressés de régler tous leurs problèmes pour suivre les traces d'Addoha ? *"Tout le monde ne jurait que par Addoha. À chaque présentation d'une nouvelle recrue sur la cote, le management et les conseillers de la société s'évertuaient à faire le rapprochement entre leur activité et celle d'Addoha,* raconte ce professionnel. *Parfois cela frôlait le ridicule. Des slogans du genre :* 'Addoha construit et Colorado fournit la

## EVOLUTION DE L'INDICE GÉNÉRAL DE LA BOURSE DE CASABLANCA

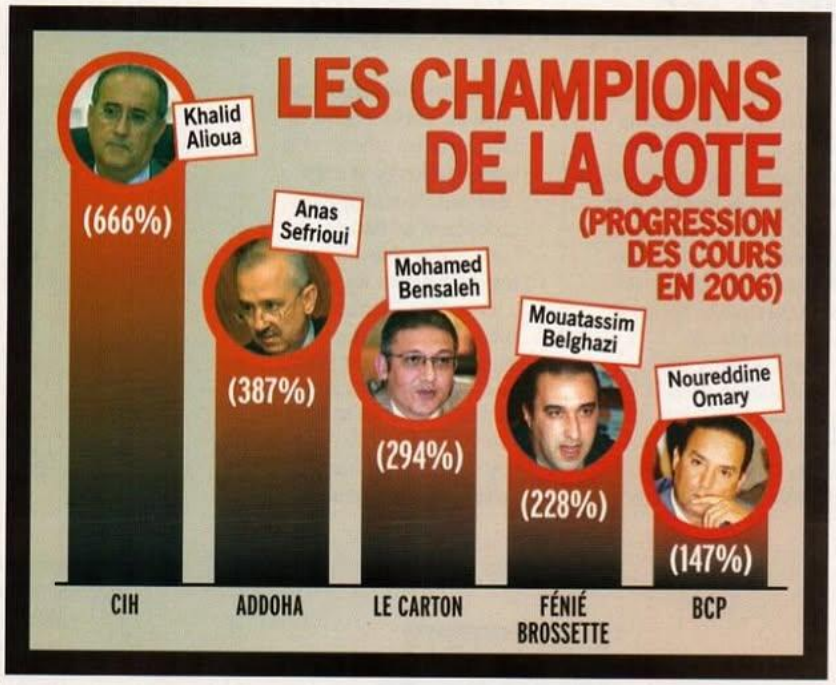
peinture' *ou encore* 'Addoha bâtit et SRM apporte les grues'". D'ailleurs, la banque d'affaires, Attijari Finances pour ne pas la citer, qui a conduit effectivement la mise sur le marché d'Addoha, utilise le parcours atypique de la valeur comme un argument commercial. *"Confiez-nous l'opération et on vous promet une progression du cours aussi spectaculaire"*, répéteraient-ils sans cesse à leurs prospects.

L'effet d'entraînement d'Addoha ne s'arrête pas là. Du côté des épargnants, aussi, les comportements ont changé. Depuis cette fameuse offre publique, les petits porteurs sont devenus de plus en plus gourmands : ils ne se contentent plus des 20% de plus-value quasi garantie, qui ont historiquement caractérisé la majorité des introductions en Bourse. *"Les personnes physiques ne sont plus les premières à se retirer dès le 3ème jour de cotation, comme on l'observait auparavant. Aujourd'hui, bien au contraire, elles se positionnent en tant qu'acheteurs, misant sur une progression beaucoup plus importante de la valeur"*, explique un trader qui a roulé sa bosse pendant dix ans sur la place. Et le marché leur a souvent donné raison. Certaines valeurs qui sont arrivées en Bourse, au deuxième semestre, ont progressé parfois de 300%, avant de connaître leur première inflexion. Et une bonne partie de la cote suivait le trend. En 2006, on compte 8 titres qui ont vu leurs cours passer, au moins, du simple au double. Un titre comme le CIH qui est resté, pendant de longues années agonisant à moins de 100 dirhams, a été tout simplement propulsé à 575 dirhams. Mais si les cours grimpent sans cesse, c'est qu'il y a aussi beaucoup de cash qui est injecté derrière.

**ENTRE GENS DE LA HAUTE, ON RECOMMANDE DÉSORMAIS SON TRADER COMME ON RECOMMANDERAIT SON TRAITEUR.**

### D'où vient le cash ?

*"D'où vient tout cet argent ?"*. C'est d'ailleurs la question qui intrigue tous les professionnels et les observateurs du marché. Et chacun y va de sa propre hypothèse pour apporter un élément de réponse. Cet économiste, plutôt orthodoxe, met tout sur le compte de l'embellie économique globale. *"2006 a été une très bonne année pour les Marocains et les revenus des entreprises comme des particuliers se sont forcément améliorés"*, soutient-il. La thèse est irréfutable, sauf qu'elle est loin de tout expliquer. La classe moyenne est quasi inexistante au Maroc... Quant à l'actionnariat populaire, il est encore à l'état embryonnaire pour engendrer un tel impact. Ce gestionnaire de




fonds, de son côté, explique que le cash injecté en Bourse est le fruit d'une redéfinition de la politique d'investissement des institutionnels. *"Il y a eu un transvasement de l'argent placé en obligataire vers le marché actions. Les banques, les compagnies d'assurances, les fonds de retraite et les sociétés de gestion sont devenus plus actifs sur ce compartiment, car il est tout simplement le plus rentable"*, analyse-t-il. En effet, quand le marché boursier signe une performance de 70%, alors que les emprunts d'Etat à 30 ans ne rapportent que 3,8% par an, le choix est vite fait... Surtout pour des institutions dont le métier est justement de faire fructifier l'argent. Cela se voit d'ailleurs par la progression des actifs en actions détenus par les organes de gestion collective. Les placements en titres de capital cotés, des 200 Sicav et FCP que compte la place, sont passés de 6,5 à 12 milliards de dirhams entre fin 2005 et fin 2006.

Mais à côté des arbitrages et du renouvellement des portefeuilles des investisseurs institutionnels, il y a aussi un engouement réel de la part des petits porteurs, ou plutôt des personnes physiques dont le portefeuille n'a, parfois, rien à envier à celui de certains fonds de placement. Deux chiffres peuvent refléter cet afflux massif des boursicoteurs. D'une part, le nombre de personnes physiques qui ont eu recours à des organes de gestion collective ont augmenté de près de 40% pour s'établir à plus de 31 000 personnes à fin 2006. Autre chiffre significatif : le nombre de souscripteurs lors des introductions en Bourse. Une opération comme celle d'Addoha a enregistré quelque 20 000 souscriptions formulées par des particuliers. Et pour les professionnels, il y a une proportion à prendre en compte. *"En moyenne, 70% des souscripteurs pour une introduction découvrent la Bourse pour la première fois"*, explique un responsable de la société gestionnaire de la Bourse.

### Bas de laine ou argent à blanchir ?

Et dans les profils des petits porteurs, on trouve de tout. Des directeurs d'agences bancaires ont été stupéfaits de voir de jeunes sexagénaires à l'accent fassi venir leur demander *"comment mettre* 'chi baraka filborsa'*"*. De jeunes cadres vont jusqu'à contracter des crédits à la consommation pour miser le pactole en Bourse. Des médecins sont allés jusqu'à fermer leur cabinet pour se consacrer exclusivement au boursicotage. *"Pourquoi galérer autant, juste pour gagner de quoi payer les salaires et les impôts, alors qu'il y a moyen de s'en mettre plein les poches, plus rapidement et, surtout, plus facilement"*, argumente l'un d'entre eux.

TÉMOIGNAGE

## Confession d'un boursicoteur avisé

**Il est sur le marché depuis plus de 10 ans. Il y a connu des succès phénoménaux mais aussi des plantages catastrophiques. Et comme la majorité des boursicoteurs, il tient à conserver l'anonymat.**

**Comment avez-vous découvert la Bourse ?**

Déjà en France, j'étais jaloux de voir de jeunes étudiants de 17 ans en train de boursicoter. Lorsque je suis rentré au Maroc en 1996, la Bourse de Casablanca connaissait une vague de modernisation. Je me suis dit qu'il serait intéressant de m'y mettre. Je suis alors allé voir le directeur d'une compagnie d'assurances avec lequel j'étais en affaires pour lui demander son avis. Il m'a d'abord découragé, m'expliquant que les volumes étaient médiocres et que la Bourse était complètement déconnectée de la réalité. Mais face à mon insistance, il a fini par me recommander tout de même quelques valeurs où investir.

**Et à partir de là, vous vous êtes constitué un portefeuille ou juste suivi les quelques opérations de privatisation ?**

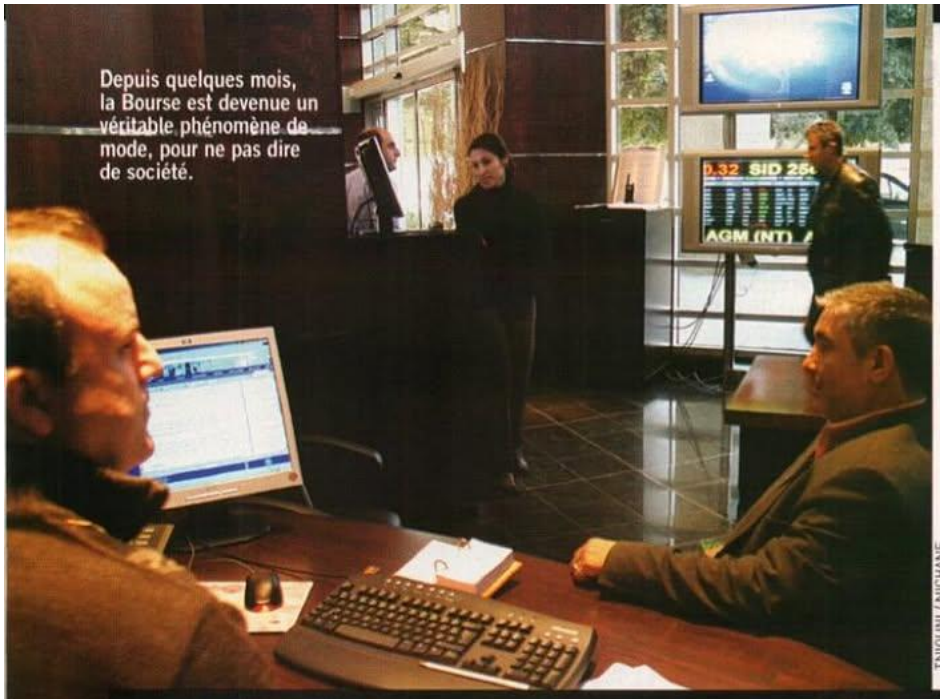
J'ai composé mon portefeuille avec ce qu'on appelle les "blue chips" de la cote, à savoir ONA, SNI et autres grandes capitalisations. L'ambiance du marché était différente à l'époque. Je liquidais mes affaires courantes en une heure et partais à la corbeille pour assister à la criée. Il m'arrive toujours de croiser un certain Ali, qui se chargeait d'inscrire à la craie les cours de Bourse sur le tableau noir. C'était la belle époque, il y avait des opérations intéressantes comme les bons de privatisation ou encore les droits préférentiels de souscription pour la SNI.

**Vous misez gros en Bourse ?**

Mon métier me permet de disposer parfois d'argent qui n'est pas le mien. Et je n'hésite pas à l'investir en Bourse. Si je dégage une plus-value, je me la garde, mais parfois, je perds de l'argent et je dois payer la différence de ma poche. Mais pour répondre à votre question, mon portefeuille est suffisamment important pour me valoir quelques privilèges, comme un taux de commission préférentiel chez mes courtiers.

**Et vos courtiers, ils vous informent convenablement ?**

Pour vous dire la vérité, je me suis planté à chaque fois que




Depuis quelques mois, la Bourse est devenue un véritable phénomène de mode, pour ne pas dire de société.

TNIOUNI / NICHANE

De plus, la fuite des capitaux marocains vers l'étranger aurait enregistré une nette diminution. *"Il devient de plus en plus compliqué pour les Marocains de déposer une somme astronomique en cash dans une banque européenne. C'est le résultat des mesures préventives de lutte contre le financement du terrorisme. À la Bourse de Casablanca, le gouvernement a eu l'intelligence d'opter pour une taxe sur les plus-values retenue à la source, au lieu d'une déclaration fiscale. En plus, avec la double cotation de Maroc Telecom, la Bourse s'avère comme la meilleure alternative"*, explique ce banquier. Une alternative qui a permis à la corbeille casablancaise de gagner le sobriquet de "grande lessiveuse". Et la méfiance, en Occident, des capitaux d'origine arabe n'a pas que cette vertu. La Bourse de Casablanca a également tiré profit de la réorientation des investissements des pays du Golfe qui se sont vu parfois refouler des places occidentales. Enfin, le brutal krach essuyé dans certaines Bourses du Moyen-Orient a à son tour, joué en faveur de la place marocaine.

**L'AFFLUX DE CASH, AUX ORIGINES PARFOIS DOUTEUSES, A DONNÉ À LA PLACE CASABLANCAISE LE SURNOM DE "GRANDE LESSIVEUSE".**

La Bourse est ainsi devenue un véritable phénomène de mode, pour ne pas dire de société. Entre gentlemen de la haute, on recommande désormais son trader comme on recommanderait son traiteur. Surtout que le cash ne manque pas, puisque des fortunes se sont constituées avec l'envolée du prix du mètre carré. *"Une bonne partie de la manne engendrée par les transactions immobilières, le black comme le white, a été orientée vers le marché boursier"*, explique ce professionnel. Les cas d'entrepreneurs immobiliers qui auraient même mis leur activité entre parenthèses, préférant investir dans Addoha, se comptent aussi par dizaines. Là encore, il s'agit du plus naturel des réflexes. Entre les tracasseries du chantier, avec ses ouvriers et ses matériaux, pour gagner 40% et un titre boursier qui s'envole à 400%, l'arbitrage est facile à faire.

À cela s'ajoute tout l'argent sale qui circule sur le marché. Si les prises de drogue augmentent, il est certain que le trafic se poursuit, puisque la consommation se maintient quand elle ne progresse pas.

## Initiés, levez-vous !

Dernier élément et non des moindres, qui expliquerait tout le cash disponible sur le marché : l'argent gagné en Bourse est de nouveau réinvesti en actions. Certains néophytes y vont parfois les yeux fermés. Toute la place se fait l'écho de ce boursicoteur d'une ville lointaine, qui a laissé des plumes en voulant jouer au

**j'ai eu à suivre leurs recommandations. Il y a un trader en particulier, auquel je ne pardonnerai jamais de m'avoir mis la pression pour vendre Sonasid à 900 dirhams. Elle vaut aujourd'hui plus de 2500 dirhams. J'aurais pu gagner 10 fois plus s'il m'avait laissé en paix.**

**Sinon, vous avez la main heureuse en Bourse ?**

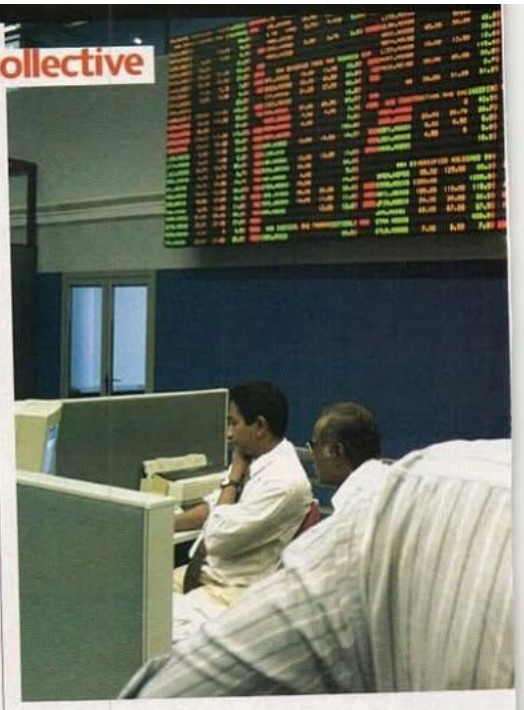
**Entre 1996 et 1998, j'étais sur un nuage. Le marché n'arrêtait pas de grimper et j'ai réalisé des gains monstrueux. En plus, j'avais la chance d'avoir accès à des directeurs généraux de compagnies d'assurances. Ils ne me donnaient pas d'info de manière directe, mais je déduisais, suite à nos discussions, l'attitude à adopter. Mais à partir de septembre 1998, c'était le retour de manivelle. Et là, ça n'a pas été facile. En une seule année, j'ai perdu 2,5 millions de dirhams. Il y a eu des coups durs comme Financière Diwan, où les gens ont vraiment gobé qu'ils étaient sur les traces de Georges Soros qui, lui, n'a eu besoin de faire qu'un petit passage éclair pour réaliser ses gains sur cette valeur. Des titres comme le CIH ou la Samir m'avaient fait très mal à l'époque. Quand j'ai appris l'incendie de l'usine de Mohammedia, j'ai eu envie de casser le poste télé. Je n'oublierais jamais la tête du PDG de la société qui, tout sourire devant les caméras, lançait qu'il n'avait pas encore mesuré l'ampleur des dégâts. Pour ma part, je savais que j'étais ruiné.**

**Avez-vous continué d'investir même durant les années de crise ?**

**J'ai complètement levé le pied. Heureusement pour moi, j'avais suffisamment de liquidités pour ne pas être contraint de me débarrasser de tout mon portefeuille. Je l'ai donc oublié pendant quelques années et je me suis totalement converti dans l'industrie. Je suis revenu à la Bourse au moment où ça commençait à reprendre avec Maroc Telecom. Depuis je me suis rattrapé... Hamdoullah.**

**Comment voyez-vous l'euphorie boursière de 2006 ?**

**C'était vraiment une année incroyable. Surtout le 2ème semestre avec l'arrivée d'Addoha, qui a été le plus beau coup que j'aie jamais réalisé. J'ai eu la chance de revendre à 3200 dirhams. Mais c'est aussi un deuxième semestre des plus trompeurs. Les gens se sont fait des fortunes incroyables dans une période très courte. Pour certains, la Bourse est devenue une véritable addiction. Un membre de ma famille, qui a plus de 70 ans et qui a découvert cette nouvelle drogue, ne cesse de jouer au trader devant son PC avec, parfois, des plantages désastreux. C'est dire à quel point nous sommes une société à risque. ●**



golden boy sur Fénié Brossette. *"En formulant mal son ordre d'achat, il s'est retrouvé avec 1000 titres pour un million de dirhams, alors qu'il pensait pouvoir les acheter pour 400 000. Il a frôlé la crise cardiaque quand son banquier l'a sommé d'injecter la différence pour honorer son engagement. Le banquier finira par lui faire* 'une fleur', *en lui proposant un prêt bancaire"*, raconte un trader.

Mais sur la place, il n'y a pas que des investisseurs dont les connaissances des algorithmes du marché ne dépassent pas les touches d'une calculette de poche. Il y a aussi des initiés, qui savent aller chercher les informations sensibles là où elles se trouvent. La fameuse séance du vendredi 24 novembre 2006 restera dans les annales de la Bourse de Casablanca. Ce jour-là, la valeur Addoha est propulsée à de nouveaux sommets suite à des rumeurs au sujet de la signature d'un grand projet, en partenariat avec des investisseurs étrangers. Le titre clôturera la séance avec une hausse spectaculaire, mais surtout avec un volume phénoménal dépassant le milliard de dirhams. Le lendemain, la communauté boursière est médusée de voir, sur la RTM, la signature par Anas Sefrioui, en présence du souverain lui-même, d'une convention portant sur un projet d'investissement de 11 milliards de dirhams à Rabat. Une manœuvre typique du délit d'initiés.

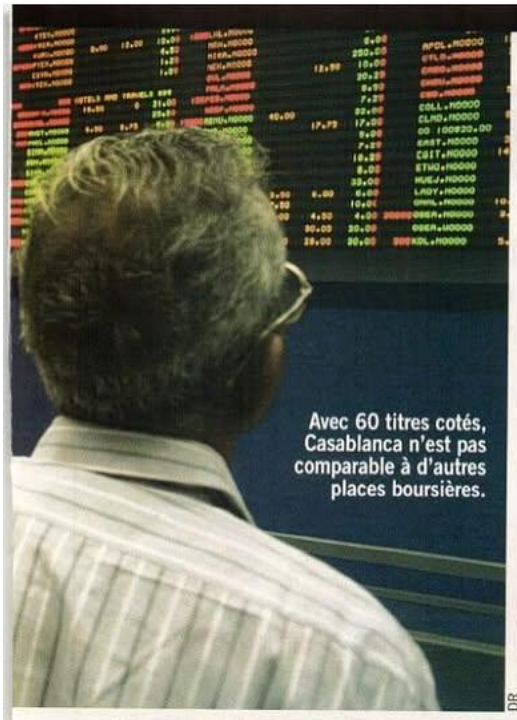
Les pratiques du marché ne s'arrêtent pas là. Pour un titre comme Addoha, qui reste relativement liquide, les manipulations de cours font partie du quotidien. Et pour cause, le cours de Bourse est, après tout, dicté par une confrontation de l'offre et de la demande. Au cours d'une même séance, ces deux paramètres peuvent varier de manière à tirer les cours vers le haut comme vers le bas. Des mécanismes bien huilés par des traders qui, en s'appuyant sur des complices gestionnaires de gros comptes et de particuliers qui pèsent lourd, sont d'un génie épatant. *"Sur certains coups, ils peuvent gagner près de 12% sur une seule séance"*, confie ce trader qui use depuis dix ans ses doigts sur une station de trading. La pratique aurait atteint de telles proportions que la société gestionnaire songe à apporter de sérieux aménagements à la configuration des écrans des brokers. *"Il est question de supprimer tous les paramètres permettant d'identifier la provenance de l'ordre, même le numéro identifiant la société de Bourse chargée de l'exécuter"*, confie un professionnel.

**OUTRE DES DÉLITS D'INITIÉS OCCASIONNELS, LES MANIPULATIONS DES COURS EN BOUSE FONT PARTIE DU QUOTIDIEN.**

## MAROC TELECOM
# Le véritable indicateur de performance

**"S'** *il y a un véritable baromètre de la cote casablancaise, c'est sans doute Maroc Telecom !"*. Une phrase que répètent en chœur les analystes, conscients de tout le poids de la valeur sur le marché.
D'abord la valeur est, de loin, la plus grande entreprise de la place : valorisée à 115 milliards de dirhams, elle représente plus du quart de la capitalisation boursière globale. Son arrivée sur le marché a d'ailleurs complètement chamboulé le système de calcul des performances. Les indices qui tenaient compte de 100 % de la capitalisation ont été revisités pour ne prendre en compte que le pourcentage du capital librement échangeable en Bourse. Un tel poids fait de Maroc Telecom le titre le plus liquide en Bourse. Avec 15% seulement de son capital coté en Bourse (on attend l'arrivée des 4% supplémentaires promis par l'Etat pour cette année), ce sont pas moins de 131 millions de titres qui sont théoriquement en libre circulation. Un nombre de titres qui dépasse toutes les actions réunies des neuf plus grandes capitalisations boursières qui suivent. Une telle liquidité rend toute tentative de soutien du cours de Maroc Telecom relativement compliquée. *"Certains brokers ont essayé de pousser à la hausse le cours de Maroc Telecom, mais ils ont rapidement renoncé*, explique un gestionnaire. *Il faut avoir les reins plus que solides pour essayer de jouer sur ce titre"*. Encore plus décourageant que le poids de la valeur, c'est l'arbitrage des investisseurs étrangers. Maroc Telecom est cotée à Casablanca, mais aussi à Paris. Ainsi, toute hausse du cours à Casablanca, qui ne soit pas basée sur des fondamentaux économiques, se traduirait instantanément par un mouvement de vente amorcé par les investisseurs étrangers, qui peuvent racheter la même action sur la place européenne pour moins cher. L'efficience du marché européen a fait donc que Maroc Telecom est toujours restée à des niveaux de valorisation raisonnables. Exemple, en novembre dernier, quand la banque d'affaires JP Morgan a valorisé IAM à 118 DH, son cours a immédiatement été corrigé à la baisse. Cela dit, Maroc Telecom a relativement bien terminé son année. Elle a signé une performance de 30% et cumulé un volume de transactions de plus de 20 milliards de dirhams (15% du volume global de la place). Elle reste, aux yeux des analystes, une valeur sûre du fonds de portefeuille. *"En éliminant l'impact d'Addoha, la performance de l'indice aurait été de 40 % au lieu de 70%"*, conclut un professionnel. ●

Abdeslam Ahizoune, lors de la présentation de Maroc Telecom à la Bourse de Paris.



Avec 60 titres cotés, Casablanca n'est pas comparable à d'autres places boursières.

DR

## Faut-il craindre l'effondrement ?

La prolifération de telles pratiques est généralement symptomatique d'un essoufflement du marché. D'autant que la liquidité de son titre-phare, Addoha, ne serait plus ce qu'elle était auparavant. *"Sur les 4,7 millions de titres mis en Bourse, il ne resterait plus aujourd'hui que quelque 600 000 encore détenus par des particuliers. Le reste est déjà entre les mains des gros investisseurs"*, confie ce gestionnaire. L'on parle d'ailleurs de nominations au conseil d'administration d'Addoha de nouveaux membres représentant des institutionnels au cours de la prochaine assemblée générale. Une mesure qui sera probablement précédée de l'annonce par une institution affirmant contrôler déjà plus de 5% du capital de la société immobilière.

Les institutionnels, véritables faiseurs du marché, arrivés à de telles proportions, mettent fin à leur comportement de zinzins (d'où leur surnom), qui consiste en une course effrénée pour le ramassage des actions. Leur intervention devient dictée par un souci d'équilibrer les cours moyens pondérés, résultant des différents paquets achetés à différents prix. *"Les institutionnels ont appris la leçon entre 1999 et 2002, quand ils ont vu leurs résultats fondre comme neige au soleil, à coups de provisions sur les actions à cause de la chute de la Bourse. Ils ne se risqueraient pas à revivre l'expérience"*, assure ce gestionnaire. À un certain niveau, les institutionnels deviennent de plus en plus regardants sur les paramètres fondamentaux d'appréciation du prix d'une société, à commencer par la progression des bénéfices et du rendement. D'ailleurs, la récente annonce de nouvelles prévisions des résultats d'Addoha pour les années à venir - nettement en hausse par rapport au business plan initial (voir page 46) - n'eut pour effet que de stabiliser le cours aux alentours de 2800 dirhams. Dans son sillage, c'est tout le marché qui est resté titubant. Et pour cause, la communauté boursière est consciente que l'envolée des cours a pris une ampleur inquiétante. *"Il est inconcevable qu'une soixantaine de valeurs pèsent en Bourse ce que tout le pays dégage comme PIB"*, s'alarme cet analyste. C'est dire que dans la situation actuelle du marché, une correction est quasi-inévitable. L'unique paramètre qui pourrait retarder l'échéance, voire adoucir le choc, serait l'introduction de nouvelles grandes sociétés. *"L'arrivée de papier frais de qualité engendrerait une correction sur le marché et permettrait aux indices de trouver un nouveau souffle dans les performances de ces nouvelles recrues"*, s'accordent à dire les analystes. Pour le moment, on parle de l'arrivée prochaine de la Snep, une unité du groupe Chaâbi. Un petit coup, loin de suffire pour bluffer une bulle boursière déjà gonflée à bloc. ●

**« IL EST INCONCEVABLE QU'UNE SOIXANTAINE DE VALEURS PÈSENT EN BOURSE AUTANT QUE LE PIB DE TOUT LE PAYS »**

La communauté boursière est consciente que l'envolée des cours a pris une ampleur inquiétante.

DR

PLUS LOIN

# Miroir boursier

**La Bourse est la vitrine de toute économie libérale qui se respecte. Invitons alors même les plus sceptiques à respecter notre économie et contempler son reflet sur la tour de verre du Boulevard des FAR. Que nous fait alors miroiter cette place boursière ? Primo, le Maroc à deux vitesses est une constante socio-économique. Les dix plus grandes sociétés de la Bourse pèsent pour 75 % de tout le marché. Pas étonnant alors de retrouver des proportions quasi équivalentes quand il s'agit de distribution de la richesse globale du pays. Secundo, l'économie marocaine est une économie de rente. Les majors de la cote bénéficient, d'une manière ou d'une autre, de certains avantages. En effet, Maroc Telecom a pu pendant de longues années prolonger son monopole sur le fixe grâce à une protection étatique. Même la nouvelle coqueluche du marché, Addoha, s'est vu attribuer de gré à gré des terrains par l'Etat. Un cadeau qui a fait grincer des dents les plus dociles des concurrents. Miloud Chaâbi, représentant du peuple et entrepreneur immobilier, est allé même jusqu'à promettre une enquête parlementaire au sujet de l'attribution directe du foncier public. Quant au groupe ONA - SNI, les situations de positions dominantes touchent différents secteurs : banque, sucre, huile... et distribution.**

**Autre profil de notre économie qui apparaît sur les écrans de la Bourse : son impopularité. L'actionnariat populaire n'est qu'un mythe au Maroc. Sur la cote, on compte actuellement huit sociétés dont le prix d'une seule action est supérieur au SMIG. Une seule entreprise, Maroc Telecom en l'occurrence, a mis les formes pour amorcer un léger mouvement d'actionnariat populaire en divisant le prix de ses actions par 10, pour les proposer au public à 68 dirhams. La Bourse peut nous révéler aussi l'opportunisme qui caractérise nos agents économiques. Avec les personnes qui ont laissé tomber leurs activités initiales pour se consacrer exclusivement au gain facile de la Bourse, on assiste à un appauvrissement des ressources affectées à l'économie réelle, créatrice de véritable richesse. En creusant plus loin l'origine de ces fonds, on constate que notre économie est fortement dépendante des investissements étrangers mais aussi de sa composante informelle (pour ne pas dire de l'argent sale). Enfin, vu l'envolée des cours, il est tentant de conclure que notre économie n'est que pur bluff. Avec une capitalisation boursière qui équivaut aujourd'hui au PIB, il y en a forcément qui finiront par mordre la poussière. ●** **FAHD IRAQI**